Juin 2026

Cadre d'investissement durable « Sustainable Investment Framework » Résumé de la Méthodologie

Belfius Asset Management

Belfius | ASSET MANAGEMENT

Table des matières

1. Introduction 3
2. Périmètre d'application 3
3. Méthodologie 3
   A. Principes de conception 3
   B. Méthodologie pour les entreprises 4
      i. Approche en trois piliers 4
      ii. Contribution à un objectif environnemental ou social 4
      iii. Do No Significant Harm (DNSH) 6
      iv. Bonne Gouvernance 7
      v. Autres exigences 7
      vi. Approche pour les obligations vertes, sociales et durables 7
      vii. Approche pour déterminer la contribution aux objectifs environnementaux ou sociaux 8
      viii. Sources de données 8
   C. Méthodologie pour les émetteurs souverains 9
      i. Approche en deux piliers 9
      ii. Objectif environnemental ou social 9
      iii. Do No Significant Harm (DNSH) 10
      iv. Autres exigences 10
      v. Approche pour les obligations vertes, sociales et durables (GSS) 10
      vi. Détermination de la contribution aux objectifs environnementaux ou sociaux 10
      vii. Sources de données 11
4. Liste des émetteurs approuvés 11

Annexe I : Vue schématique du Cadre d'Investissement Durable de Belfius pour les entreprises 12

Annexe II : Vue schématique du Cadre d'Investissement Durable de Belfius pour les émetteurs souverains 13

1. Introduction

L'investissement durable est un concept important du règlement européen SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation). Il est défini à l'article 2(17) du SFDR. Selon cette définition, un investissement durable est un investissement qui contribue à un objectif environnemental ou social. Il ne doit pas nuire de manière importante à d'autres objectifs environnementaux ou sociaux. Il doit aussi respecter des règles de bonne gouvernance. Aujourd'hui, il n'existe pas encore de définition unique pour identifier clairement quels investissements peuvent être considérés comme durables. C'est pourquoi les Participants aux Marchés Financiers (PMF), comme Belfius Asset Management (Belfius AM), doivent développer leur propre méthode.

Chez Belfius AM, cette méthode s'appelle le Sustainable Investment Framework (SIF). Elle permet d'évaluer si un investissement peut être qualifié d'investissement durable.

Ce document présente de manière simple la méthodologie SIF de Belfius AM. Il explique aussi son périmètre, son utilisation et la façon dont elle est appliquée.

2. Périmètre d'application

La méthodologie du SIF) s'applique aux classes d'actifs suivantes :

- Actions cotées
- Obligations d'entreprises
- Obligations souveraines

Elle ne s'applique pas aux investissements dans les marchés privés, ni aux liquidités, ni aux produits dérivés. Lorsque Belfius Asset Management (Belfius AM) investit dans des produits financiers, comme des fonds ou des ETF, Belfius AM cherche à obtenir une vision complète des investissements sous-jacents.

Belfius AM utilise ensuite la méthodologie décrite dans ce document pour identifier quels investissements sous-jacents peuvent être considérés comme des investissements durables.

3. Méthodologie

A. Principes de conception

Le principe de base du SIF de Belfius AM est d'identifier si un investissement contribue de manière substantielle au développement durable. Pour cela, Belfius AM utilise des données externes et analyse les investissements selon plusieurs angles :

- Les activités économiques qui, par leur nature, contribuent à des objectifs environnementaux ou sociaux ;
- La qualité des pratiques de l'entreprise, notamment en matière d'ESG (environnement, social et gouvernance).

En plus de ces éléments, le SIF inclut :

- une évaluation du principe « Do No Significant Harm » (DNSH)[1],
- ainsi qu'un contrôle de bonne gouvernance (pour les investissements dans des sociétés).

Ces conditions doivent être remplies avant qu'un investissement puisse être considéré comme un investissement durable.

[1] "Ne pas causer de dommage important"

B. Méthodologie pour les entreprises

i. Approche en trois piliers

Belfius AM a mis en place un cadre basé sur des données et des règles pour analyser les entreprises.

Avec ce cadre, Belfius AM a défini des règles simples pour répondre aux exigences du règlement SFDR et déterminer si un investissement peut être considéré comme durable.

Ce cadre repose sur trois piliers :

- **Pilier 1 :** Contribution à un objectif environnemental ou social
- **Pilier 2 :** Respect du principe Do No Significant Harm (DNSH) (ne pas nuire de manière importante)
- **Pilier 3 :** Respect des règles de bonne gouvernance

Un aperçu des règles du SIF pour les entreprises est présenté en Annexe I.

ii. Contribution à un objectif environnemental ou social

La méthodologie du SIF vise à identifier les entreprises qui contribuent clairement à un objectif environnemental ou social. Cette contribution peut venir de la nature de leurs activités, ou de la qualité de leurs pratiques en matière de durabilité.

La méthodologie permet aussi d'identifier certaines obligations dont les fonds sont utilisés pour financer des projets environnementaux ou sociaux.

Les objectifs environnementaux et sociaux pris en compte s'appuient sur des cadres reconnus au niveau international, comme les Objectifs de Développement Durable (ODD) et la Taxonomie européenne.

Ces objectifs incluent notamment :

- la santé et le bien-être
- l'éducation
- l'égalité entre les femmes et les hommes
- l'énergie propre
- l'action climatique
- la biodiversité
- la vie aquatique
- la vie terrestre

Dans ce cadre, différents thèmes sont analysés, comme la lutte contre le changement climatique (réduction et adaptation), l'accès aux soins de santé, la gestion des émissions de carbone, la diversité au sein des conseils d'administration.

Pour répondre au Pilier 1, une entreprise doit remplir au moins un critère, en respectant des seuils définis.

Le fait de remplir plusieurs critères ne change pas la classification de l'investissement.

Les huit critères sont :

- Alignement avec les ODD
- Alignement avec la Taxonomie européenne (basé sur le chiffre d'affaires ou les dépenses d'investissement - CapEx)
- Bâtiments verts (pour les sociétés immobilières cotées)
- Faible niveau d'émissions de carbone
- Consommation d'eau (opérations)
- Utilisation d'énergie renouvelable

- Diversité au sein du conseil d'administration
- Écart salarial entre les femmes et les hommes

Exemples :

- Une contribution aux ODD, comme l'éducation (ODD 4) ou l'action climatique (ODD 13), est reconnue lorsque au moins 20 % du chiffre d'affaires d'une entreprise est considéré comme aligné, selon des données externes. De la même manière, une entreprise est considérée comme contributrice lorsque au moins 20 % de son chiffre d'affaires est lié à un ou plusieurs objectifs de la Taxinomie européenne.
- Les entreprises avec de faibles émissions de carbone (« carbon leaders ») doivent faire partie des 5 % les moins émettrices dans leur secteur (en intensité carbone). Elles doivent aussi montrer des actions concrètes pour réduire leurs émissions. Une faible intensité carbone seule ne suffit pas.
- Le critère de diversité au sein du conseil d'administration demande au moins 40 % de femmes, avec un niveau de représentation jugé adéquat, fort ou très fort. Le critère de l'écart salarial est rempli lorsque la différence de salaire entre femmes et hommes est inférieure à 10 % et qu'une politique d'égalité salariale solide est mise en place.

Informations sur les données et les critères

Les deux principaux critères sont basés sur des données qui mesurent l'alignement des activités des entreprises avec les ODD et la Taxinomie européenne (sur base du chiffre d'affaires ou du CapEx). Ces critères permettent d'identifier les entreprises qui contribuent, via leurs produits et services, à des objectifs environnementaux ou sociaux.

Un seuil minimum de 20 % d'alignement est appliqué dans les deux cas.

Pour les six autres critères, d'autres données sont utilisées pour identifier les entreprises qui contribuent grâce à la qualité de leurs pratiques ou à leur position de leader sur certains sujets de durabilité.

Ces données incluent notamment :

- les ESG Risk Ratings de Sustainalytics
- les indicateurs de Principales Incidences Négatives (PIN) de Sustainalytics

Les seuils peuvent varier selon le critère. Dans certains cas, des contrôles supplémentaires sont appliqués.

Type de contribution

Belfius AM prend en compte deux types de contribution aux objectifs environnementaux et sociaux :

- la contribution via les produits et services
- la contribution via les pratiques et comportements de l'entreprise

Cela inclut par exemple les émissions de carbone, la consommation d'eau, l'égalité entre les femmes et les hommes, la présence de femmes au conseil d'administration, l'écart salarial.

Le tableau ci-dessous montre le lien entre les indicateurs utilisés et les objectifs environnementaux ou sociaux, ainsi que le type de contribution.

Objectif environnemental / social	**Contribution via produits & services**	**Contribution via opérations & comportements**
Bonne santé et bien-être	ODD 1,2,3	
Éducation	ODD 4	
Égalité entre les sexes		Diversité de genre au sein du conseil d'administration ; Écart salarial femmes-hommes
Énergie propre	ODD 7, Alignement Taxinomie UE	Consommation d'énergie renouvelable
Action climatique	ODD 13, Alignement Taxinomie UE	Entreprises présentant un profil d'émissions carbone relativement faible
Vie terrestre / Biodiversité	ODD 15	
Vie aquatique	ODD 6 and 14	Consommation d'eau (opérations)
Villes et communautés durables	ODD 11 Bâtiments verts (uniquement pour les sociétés immobilières cotées)	

iii. Do No Significant Harm (DNSH)

Le SFDR définit les « principales incidences négatives » (PIN). Ce sont des indicateurs qui permettent de mesurer les impacts négatifs des investissements sur la durabilité.

Lorsque c'est possible, le SIF de Belfius AM prend en compte l'ensemble des PIN obligatoires dans l'analyse du principe Do No Significant Harm (DNSH).

L'analyse DNSH repose sur des données fournies par des sources externes. Pour éviter qu'une entreprise soit évaluée positivement à cause de données manquantes, une règle est appliquée: si moins de la moitié des PIN obligatoires sont disponibles, le test DNSH est automatiquement considéré comme non réussi.

Des seuils sont définis pour chaque PIN, en fonction de sa nature. Dans certains cas, plusieurs indicateurs sont combinés pour identifier un risque important d'impact négatif.

Dans certains cas, un seuil minimum supplémentaire est appliqué. Par exemple, pour le PIN lié à la production d'énergie non renouvelable, un niveau minimal de production est requis pour les entreprises dont la production est très limitée.

Certains indicateurs (PIN 6, 8 et 9) utilisent des seuils qui dépendent du secteur d'activité de l'entreprise. Par exemple, pour le PIN 8 (rejets dans l'eau), un seuil de 5 % par secteur est appliqué pour identifier les entreprises les plus à risque.

La plupart des autres PIN utilisent des seuils fixes, quel que soit le secteur.

Enfin, Belfius AM vérifie aussi si les entreprises respectent les Principes directeurs de l'OCDE pour les entreprises multinationales et les Principes directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme.

Liste des PIN utilisés (Annexe I du SFDR)

Les indicateurs suivants sont utilisés dans l'analyse DNSH :

1. Émissions de gaz à effet de serre (GES) (scope 1 et 2)
2. Empreinte carbone (par rapport à la valeur d'entreprise)

3. Intensité des émissions de GES des entreprises (scope 1 et 2)
4. Exposition à des entreprises actives dans les combustibles fossiles
5. Consommation et production d'énergie non renouvelable :
    - consommation
    - production
6. Intensité de consommation d'énergie dans les secteurs à fort impact climatique
7. Impact sur des zones sensibles pour la biodiversité
8. Rejets dans l'eau
9. Déchets dangereux et déchets radioactifs
10. Violations des principes du Pacte mondial des Nations Unies et des principes de l'OCDE
11. Absence de mécanismes pour vérifier le respect de ces principes
12. Écart de rémunération entre femmes et hommes non corrigé
13. Mixité au sein des organes de gouvernance
14. Exposition aux armes controversées (mines antipersonnel, bombes à sous-munitions, armes chimiques ou biologiques)

iv. Bonne Gouvernance

Un contrôle de bonne gouvernance est réalisé pour les entreprises.
Ce contrôle vérifie si elles respectent certains principes du Pacte mondial des Nations Unies et des Lignes directrices de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales.

Ce contrôle porte notamment sur :

- le principe 10 du Pacte mondial des Nations Unies, qui concerne la lutte contre la corruption sous toutes ses formes, y compris les pots-de-vin et l'extorsion ;
- les chapitres suivants des Lignes directrices de l'OCDE :
    - Chapitre II : Politiques générales
    - Chapitre V : Emploi et relations professionnelles
    - Chapitre VII : Lutte contre la corruption
    - Chapitre XI : Fiscalité

v. Autres exigences

Les entreprises qui remplissent tous les critères précédents mais qui ne sont pas éligibles selon la politique TAP de Belfius ne peuvent pas être considérées comme des investissements durables. De plus, les entreprises impliquées dans l'industrie des armes, qu'elles soient conventionnelles ou non conventionnelles, ne peuvent pas être classées comme investissements durables.

vi. Approche pour les obligations vertes, sociales et durables

Les obligations vertes, sociales et durables (Green Social Sustainability - GSS) servent à financer ou refinancer des projets à impact environnemental ou social.

Les émetteurs les identifient généralement comme GSS dans leur documentation juridique.

Leur alignement avec des cadres internationaux, comme ceux de l'ICMA (International Capital Market Association) ou de la Taxinomie européenne, peut être confirmé par des revues externes avant et après l'émission.

Lorsqu'une entreprise émet des obligations GSS, celles-ci peuvent être considérées comme des investissements durables si les conditions suivantes sont remplies :

- elles sont identifiées comme obligations vertes, sociales ou durables et alignées sur des standards reconnus (ICMA, CBI, EU GBS) ;
- elles bénéficient d'une seconde opinion indépendante sur l'utilisation des fonds ;
- l'émetteur respecte les tests DNSH et TAP décrits précédemment.

Si l'émetteur ne respecte pas le test DNSH, l'obligation peut malgré tout être considérée comme durable lorsque les impacts négatifs identifiés ne sont pas liés aux projets financés par l'obligation.

L'analyse est réalisée par l'équipe Responsible Investment de Belfius AM et validée par le Responsible Investment Committee (RIC) de Belfius AM.

Le RIC supervise les sujets liés aux investissements durables et aux risques de durabilité. Il est responsable de la stratégie Responsible Investing de Belfius AM, qui couvre notamment la gestion des fonds, la gestion de portefeuilles privés, la gestion des risques, ainsi que le marketing, la communication et l'équipe Responsible Investment.

Remarque : les obligations liées à la durabilité (sustainability-linked bonds - SLB) ne sont pas incluses dans le périmètre. Elles sont traitées comme des obligations classiques.

vii. Approche pour déterminer la contribution aux objectifs environnementaux ou sociaux

Dans les rapports périodiques SFDR, il faut indiquer le pourcentage d'investissements durables qui contribuent à un objectif environnemental ou social.

La méthode utilisée pour calculer ce pourcentage est présentée dans le tableau ci-dessous. Elle se base sur les différentes contributions définies dans le Pilier 1.

Indicateur ou contributeur	**Environnemental / Social**
ODDs: 7/9/12/13/14/15	Environnemental
ODDs: 1/2/3/4/6/11	Social
Revenus et CapEx alignés sur la Taxinomie européenne	Environnemental
« Carbon leaders », consommation d'eau, énergie renouvelable	Environnemental
Diversité hommes-femmes au sein du conseil, écart salarial	Social
Bâtiments verts	Environnemental

viii. Sources de données

Belfius AM a réalisé une analyse du marché afin d'identifier des données fiables et pertinentes pour soutenir les critères et les évaluations du SIF, qui permettent de classifier les investissements durables.

À la date de publication de ce document, le SIF utilise des données fournies par les prestataires suivants pour l'analyse des entreprises :

- Morningstar Sustainalytics – https://www.sustainalytics.com/
- ISS ESG - https://www.issgovernance.com/esg/
- SDI AOP - https://www.sdi-aop.org/
- SIX Group - https://www.six-group.com/en/home.html

C. Méthodologie pour les émetteurs souverains

i. Approche en deux piliers

Belfius AM a mis en place un cadre basé sur des données et des règles pour analyser les émetteurs souverains.

Des règles claires ont été définies pour couvrir les exigences du SFDR et déterminer si un investissement peut être considéré comme durable.

Ce cadre repose sur deux piliers :

- Pilier 1 : Contribution à un objectif environnemental ou social
- Pilier 2 : Respect du principe Do No Significant Harm (DNSH) (ne pas nuire de manière importante)

Les émetteurs concernés incluent les États, régions, provinces et municipalités.

Un aperçu des règles du SIF pour les émetteurs souverains est présenté en Annexe II.

ii. Objectif environnemental ou social

La méthodologie du SIF vise à identifier les émetteurs souverains qui contribuent à un objectif environnemental ou social.

Les objectifs pris en compte incluent notamment :

- la santé et le bien-être
- l'éducation
- l'égalité entre les femmes et les hommes
- l'énergie propre
- l'action climatique

Le cadre distingue deux types de contribution : environnementale et sociale.

Contribution à un objectif environnemental

Un émetteur respecte le Pilier 1 s'il remplit au moins 2 des 3 indicateurs suivants :

- la pollution atmosphérique
- les émissions de gaz à effet de serre (GES)
- la part d'énergie renouvelable

L'émetteur doit aussi avoir ratifié l'Accord de Paris.

Contribution à un objectif social

Un émetteur respecte le Pilier 1 s'il remplit au moins 3 des 5 indicateurs suivants :

- la corruption
- l'éducation
- l'égalité de genre
- les inégalités de revenus
- l'espérance de vie

Deux conditions minimales doivent aussi être respectées :

- la classification Freedom in the World doit être « Free »
- le statut de la peine de mort doit être « Abolitionist for all crimes » ou « Abolitionist in practice »

Les seuils pour les critères environnementaux et sociaux sont relatifs : chaque pays doit se situer dans le meilleur quartile mondial pour chaque critère.

iii. Do No Significant Harm (DNSH)

Le SFDR inclut une liste des « principales incidences négatives » (PIN). Ce sont des indicateurs qui mesurent les effets négatifs des investissements sur la durabilité. Lorsque c'est possible, Belfius AM prend en compte tous les PIN obligatoires dans l'analyse du DNSH.

Pour les émetteurs souverains, deux PIN obligatoires sont utilisés :

1. Intensité des émissions de GES
    - basée sur des données de Sustainalytics
    - les pays qui font partie des 5 % les plus élevés ne passent pas le test DNSH
2. Violations sociales
    - basées sur des données de Sustainalytics
    - une réponse « yes » entraîne un échec automatique du test DNSH

iv. Autres exigences

Un pays ne peut pas être inclus dans la Belfius Country Exclusions List. Si c'est le cas, il ne peut pas être considéré comme un investissement durable.

v. Approche pour les obligations vertes, sociales et durables (GSS)

Les obligations GSS servent à financer ou refinancer des projets à impact environnemental ou social.

Les émetteurs les identifient généralement comme GSS dans leur documentation juridique.

L'alignement avec des cadres comme l'ICMA ou la Taxonomie européenne peut être vérifié par des revues externes.

Les obligations souveraines GSS peuvent être considérées comme des investissements durables si les conditions suivantes sont remplies :

- elles sont identifiées comme obligations vertes, sociales ou durables et alignées sur des standards reconnus (ICMA, CBI, EU GBS) ;
- elles disposent d'une seconde opinion indépendante sur l'utilisation des fonds ;
- l'émetteur respecte les tests DNSH et la Belfius Country Exclusions List.

Si l'émetteur ne respecte pas le test DNSH, l'obligation peut malgré tout être considérée comme durable lorsque les impacts négatifs identifiés ne sont pas liés aux projets financés.

L'analyse est réalisée par l'équipe Responsible Investment de Belfius AM, puis validée par le RIC.

Remarque : les obligations liées à la durabilité (SLB) sont exclues du périmètre et sont traitées comme des obligations classiques.

vi. Détermination de la contribution aux objectifs environnementaux ou sociaux

Les rapports périodiques SFDR demandent d'indiquer la part des investissements durables qui contribuent à un objectif environnemental ou social.

La méthode utilisée repose sur le pourcentage le plus élevé de critères remplis, en lien avec les objectifs environnementaux ou sociaux.

vii. Sources de données

Belfius AM a réalisé une analyse du marché afin d'identifier des données fiables et pertinentes pour soutenir les critères et les évaluations du SIF, qui permettent de classifier les investissements durables.

Pour les émetteurs souverains, le cadre repose principalement sur des données publiques provenant d'organisations internationales reconnues et à but non lucratif. Lorsque c'est nécessaire, ces données sont complétées par des informations issues de fournisseurs spécialisés.

À la date de publication de ce document, les données utilisées pour le cadre souverain proviennent notamment des organisations suivantes :

- ASCOR / Transition Pathway Initiative Centre
- Freedom House
- SIX Group
- Sustainalytics
- Transparency International
- Nations Unies (United Nations)
- Banque mondiale (World Bank)

4. Liste des émetteurs approuvés

Le cadre repose principalement sur des données quantitatives fournies par des sources externes pour mesurer les contributions.

Cependant, il peut arriver que Belfius AM considère qu'un investissement contribue à un objectif environnemental ou social, même si cela n'apparaît pas dans l'application automatique des règles du SIF.

Cela peut s'expliquer par un manque de données publiques ou parce que la contribution n'est pas mesurée par les indicateurs utilisés.

Dans ces cas, Belfius AM peut ajouter ces investissements à la Liste des Émetteurs Approuvés du SIF. Cette liste est supervisée par le RIC de Belfius AM.

Les demandes d'ajout peuvent être soumises par :

- l'équipe Investment de Belfius AM
- l'équipe Responsible Investment de Belfius AM
- l'équipe Investment de Belfius Insurance
- les gestionnaires d'actifs délégués

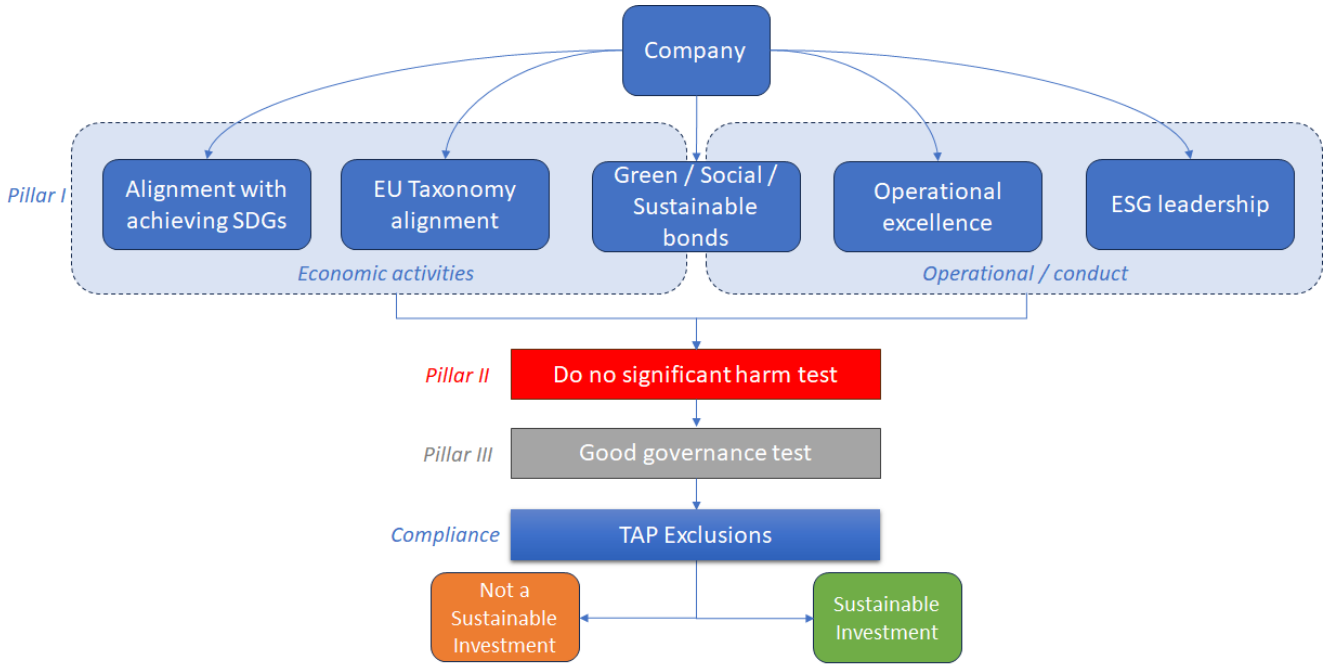
Lorsqu'une demande est soumise, l'équipe Responsible Investment :

1. collecte des données supplémentaires (quantitatives et/ou qualitatives),
2. analyse si l'émetteur ou le projet répond aux critères d'un investissement durable,
3. documente l'analyse et la soumet à une revue interne,
4. demande ensuite la validation du RIC.

L'émetteur ou l'instrument est ajouté à la liste uniquement après validation du RIC.

Cette politique a été publiée en avril 2026. Pour plus d'informations sur l'approche d'investissement responsable de Belfius AM, veuillez consulter le site web : https://www.belfiusam.be/nl/index.aspx ou https://www.belfiusam.be/fr/index.aspx.

Annexe I : Vue schématique du Cadre d'Investissement Durable de Belfius pour les entreprises



Belfius | ASSET MANAGEMENT

Annexe II : Vue schématique du Cadre d'Investissement Durable de Belfius pour les émetteurs souverains

